



# Cập nhật TLG – KHẢ QUAN

Ngày 01/06/2026

---



## Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

[chiltk@acbs.com.vn](mailto:chiltk@acbs.com.vn)

## Báo cáo Cập nhật

Khuyến nghị

**KHẢ QUAN**

HSX: TLG

Hàng tiêu dùng

Giá mục tiêu (VND) **51.000**

Giá hiện tại (VND) **49.000**

Tỷ lệ tăng giá 4,2%

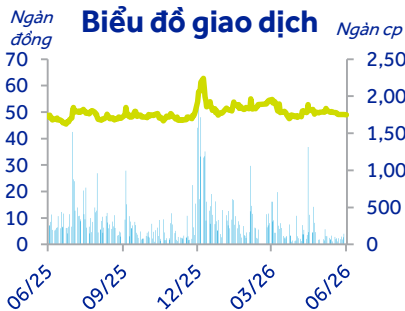
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 7,1%

**Tổng tỷ suất lợi nhuận 11,3%**

### Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	3,5	-1,9	-5,5	8,7
Tương đối	-0,4	-2,8	-5,0	-33,3

Nguồn: Bloomberg



### Cơ cấu sở hữu

CTCP Đầu tư Thiên Long An Thịnh	46,8%
Ô. Cô Gia Thọ	6,6%

### Thông kê

Mã Bloomberg	01/06/2026	TLG VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	45.000-63.455	
SL lưu hành (triệu cp)	97	
Vốn hóa (tỷ đồng)	4.730	
Vốn hóa (triệu USD)	179	
Room khối ngoại còn lại (%)	88,9	
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	41,8	
KLGD TB 3 tháng (cp)	177.160	
VND/USD	26.394	
Index: VNIIndex / HNX	1844,5/305,2	

## CTCP TẬP ĐOÀN THIÊN LONG (TLG VN)

Mặc dù công ty ghi nhận tăng trưởng LNST ấn tượng 48% svck trong Q1/2026, nhờ doanh thu tăng mạnh và biên lợi nhuận gộp mở rộng, chúng tôi điều chỉnh giảm 15% dự phóng LNST 2026 do khả năng biên lợi nhuận có thể thu hẹp trong Q4/2026 do chi phí đầu vào tăng cao. Hạ xếp hạng từ MUA xuống **KHẢ QUAN** và giá mục tiêu đến cuối 2026 là 51.000 đ/cp, thấp hơn 15% so với cập nhật trước.

**Doanh thu thuần và LNST tăng 25,9% svck và 48% svck**, tương ứng đạt 1.000 tỷ đồng và 116 tỷ đồng trong Q1/2026, tốt hơn kỳ vọng của chúng tôi.

**Đà tăng trưởng tích cực tại thị trường nước ngoài và doanh thu nội địa tăng vọt thúc đẩy doanh thu chung.** Doanh thu nội địa, chiếm 66% tổng doanh thu thuần, tăng 29,3% svck. Chúng tôi dự đoán (công ty không cung cấp giải thích chi tiết) mức tăng đột biến này có thể xuất phát từ việc khách hàng tăng tích trữ hàng hóa trước khả năng tăng giá trong các quý sau. Doanh thu xuất khẩu, chiếm 34% tổng doanh thu thuần, tiếp tục đà tăng trưởng mạnh với mức tăng 19,7% svck, phù hợp với chiến lược thúc đẩy thị trường nước ngoài làm động lực tăng trưởng (mục tiêu tăng 20%/năm) đồng thời củng cố vị thế tại thị trường nội địa của công ty. Với thương vụ hợp tác chiến lược với Kokuyo, nếu thành công, TLG cũng đặt mục tiêu tận dụng khả năng bổ sung danh mục sản phẩm của hai bên để đáp ứng tốt hơn nhu cầu của khách hàng nước ngoài và mở rộng thị trường.

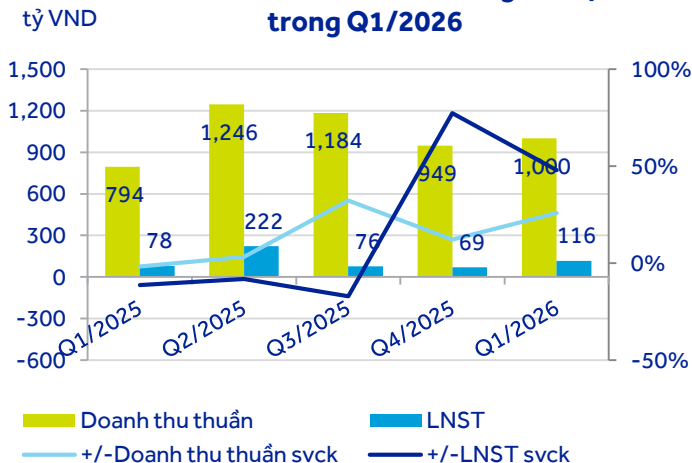
**Biên lợi nhuận mở rộng thúc đẩy lợi nhuận trước khi ghi nhận chi phí đầu vào gia tăng.** Biên lợi nhuận gộp mở rộng trong Q1/2026 nhờ giá nguyên liệu nhựa thuận lợi trước khi căng thẳng ở Trung Đông leo thang. Mặc dù giá nguyên liệu hiện gia tăng do giá dầu và chi phí logistics tăng, công ty ước tính các tác động có thể bắt đầu thể hiện từ Q4/2026, do nguyên liệu đến Q3/2026 đã được dự trữ.

**Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần và LNST của TLG đạt 4.692 tỷ đồng (+12,4% svck) và 434 tỷ đồng (-2,5% svck)** trong năm 2026, thấp hơn 15% so với dự phóng trước để phản ánh khả năng biên lợi nhuận thu hẹp hơn trong Q4/2026. Mặc dù có thể xem xét tăng giá bán, ban lãnh đạo công ty có thể hạn chế mức tăng nhằm giữ thị phần trước các sản phẩm nhập khẩu giá rẻ. TLG không có ý định cạnh tranh gay gắt với các sản phẩm giá rẻ bằng giá bán vì điều này sẽ gây tổn hại chất lượng sản phẩm và khả năng sinh lợi. Thay vào đó, ngoài uy tín thương hiệu đã được khẳng định, việc tập trung vào các sản phẩm có giá trị gia tăng cao, đổi mới sản phẩm, tìm kiếm các vật liệu thay thế có chi phí thấp hơn nhưng vẫn đảm bảo chất lượng, tiếp tục phát triển năng lực tự sản xuất một số thành phần, v.v. có thể giúp nâng cao hiệu quả và khả năng cạnh tranh của công ty một cách bền vững hơn.

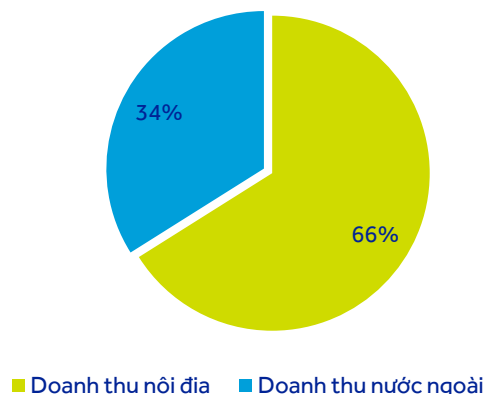
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
DT Thuần (tỷ đồng)	3.759	4.174	4.692	5.203	5.702
Tăng trưởng	8,6%	11,1%	12,4%	10,9%	9,6%
LNST (tỷ đồng)	460	445	434	407	452
Tăng trưởng	29,1%	-3,3%	-2,5%	-6,3%	11,1%
EPS (hiệu chỉnh; VND)	4.211	3.956	3.844	3.603	4.004
Tăng trưởng	26,8%	-6,1%	-2,8%	-6,3%	11,1%
ROE	20,8%	18,3%	16,9%	15,3%	16,5%
ROA	15,0%	12,9%	12,0%	10,7%	11,2%
Nợ ròng/EBITDA (x)	(0,9)	(0,8)	(0,7)	(0,5)	(0,3)
P/E (lần)	11,6	12,4	12,8	13,6	12,3
P/B (lần)	1,8	1,9	1,8	1,8	1,7
Cổ tức	2.500	3.500	3.500	3.500	3.500
Suất sinh lợi cổ tức	5,1%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%

### Doanh thu tăng mạnh trong Q1/2026 nhờ đà tăng trưởng của thị trường nước ngoài và mức tăng vọt của thị trường trong nước

**Doanh thu thuần và LNST tăng nổi bật trong Q1/2026**



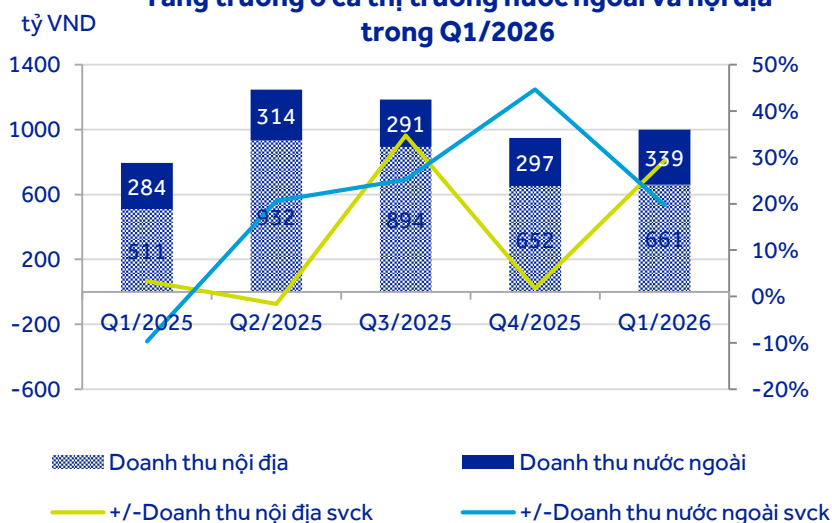
**Doanh thu theo thị trường trong Q1/2026**



Nguồn: TLG; ACBS

TLG đạt doanh thu thuần 1.000 tỷ đồng (+25,9% svck) và LNST 116 tỷ đồng (+48% svck) trong Q1/2026. Cả thị trường trong nước và nước ngoài đều ghi nhận kết quả mạnh mẽ.

**Tăng trưởng ở cả thị trường nước ngoài và nội địa trong Q1/2026**

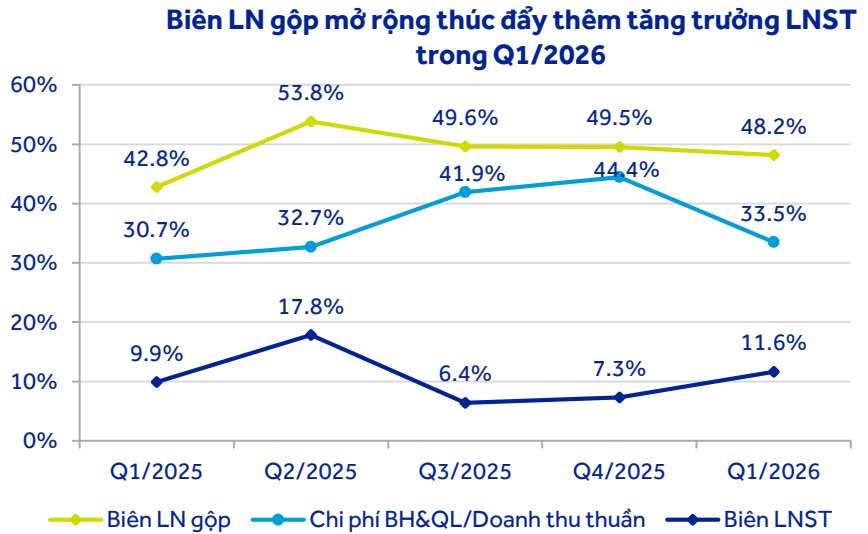


Nguồn: TLG; ACBS

Doanh thu nội địa, chiếm 66% tổng doanh thu thuần, tăng 29,3% svck. Chúng tôi dự đoán (công ty không cung cấp giải thích chi tiết) mức tăng đột biến này có thể xuất phát từ việc khách hàng tăng tích trữ hàng hóa trước khả năng tăng giá trong các quý sau.

Doanh thu từ xuất khẩu tiếp tục đà tăng trưởng mạnh với mức tăng 19,7% svck, nâng tỷ trọng đóng góp trong tổng doanh thu thuần lên 34%, so với mức 28% năm 2025 và 18% năm 2020. Sự mở rộng này phù hợp với chiến lược thúc đẩy thị trường nước ngoài làm động lực tăng trưởng (mục tiêu tăng 20%/năm) đồng thời củng cố vị thế tại thị trường nội địa của công ty.

### Biên lợi nhuận mở rộng thúc đẩy lợi nhuận trước khi ghi nhận chi phí gia tăng



Nguồn: TLG; ACBS

Biên lợi nhuận gộp mở rộng trong Q1/2026 (48,2% so với 42,8% trong Q1/2025) nhờ giá nguyên liệu nhựa thuận lợi trước khi căng thẳng ở Trung Đông leo thang. Mặc dù giá nguyên liệu hiện gia tăng do giá dầu và chi phí logistics tăng, công ty ước tính các tác động có thể bắt đầu thể hiện từ Q4/2026, do nguyên liệu đến Q3/2026 đã được dự trữ.

Trong khi đó, tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý (BH&QL) trên doanh thu thuần tăng cao (33,5% so với 30,7% trong Q1/2025) chủ yếu do việc phân loại lại các khoản hỗ trợ thương mại vào chi phí BH&QL kể từ Q2/2025, bên cạnh các chi phí xây dựng thương hiệu và các hoạt động khác nhằm củng cố thị phần.

### Dự phóng và định giá

Chúng tôi tin rằng việc mở rộng sang thị trường nước ngoài sẽ tiếp tục là điểm nhấn của TLG, mở rộng tập khách hàng vượt ra ngoài thị trường nội địa và tăng trưởng tích cực hơn so với mức tăng trưởng dự kiến một chữ số của thị trường nội địa. Chiến lược của công ty là củng cố vị thế tại các thị trường hiện có (trọng tâm là Đông Nam Á) và dần thiết lập sự hiện diện tại các thị trường mới, đặc biệt là các thị trường phát triển.

Về danh mục sản phẩm, TLG tiếp tục định vị bút viết và marker là sản phẩm chủ lực, hướng đến đổi mới trải nghiệm viết, thiết kế và ứng dụng các vật liệu mới. Nhu cầu giáo dục, công việc văn phòng và sáng tạo có thể tiếp tục là động lực thúc đẩy tiêu thụ các sản phẩm văn phòng phẩm, mặc dù khó tránh khỏi những ảnh hưởng bất lợi từ xu hướng số hóa.

Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần và LNST của TLG đạt 4.692 tỷ đồng (+12,4% svck) và 434 tỷ đồng (-2,5% svck) trong năm 2026, thấp hơn 15% so với dự phóng trước để phản ánh khả năng biên lợi nhuận thu hẹp hơn (về mức 42,5% theo giả định của chúng tôi) trong Q4/2026. Mặc dù có thể xem xét tăng giá bán, ban lãnh đạo công ty có thể hạn chế mức tăng nhằm giữ thị phần trước các sản phẩm nhập khẩu giá rẻ. TLG không có ý định cạnh tranh gay gắt với các sản phẩm giá rẻ bằng giá bán vì điều này sẽ gây tổn hại chất lượng sản phẩm và khả năng sinh lợi. Thay vào đó, ngoài uy tín thương hiệu đã được khẳng định, chúng tôi cũng đồng thuận rằng việc tập trung vào các sản phẩm có

giá trị gia tăng cao, đổi mới sản phẩm, tìm kiếm các vật liệu thay thế có chi phí thấp hơn nhưng vẫn đảm bảo chất lượng, tiếp tục phát triển năng lực tự sản xuất một số thành phần, v.v. có thể giúp nâng cao hiệu quả và khả năng cạnh tranh của công ty một cách bền vững hơn.

Kết hợp phương pháp định giá DCF và P/E, giá mục tiêu của chúng tôi cho TLG đến cuối 2026 là 51.000 đồng/cp.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ TLG (đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	Giá hiện tại (đồng):	49.000	Giá mục tiêu (đồng):	51.000	Vốn hóa (tỷ đồng):	4.730
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>3.759</b>	<b>4.174</b>	<b>4.692</b>	<b>5.203</b>	<b>5.702</b>	
<i>Tăng trưởng</i>	<i>8,6%</i>	<i>11,1%</i>	<i>12,4%</i>	<i>10,9%</i>	<i>9,6%</i>	
GVHB trừ khấu hao	2.017	2.041	2.433	2.856	3.151	
Chi phí bán hàng trừ khấu hao	759	1.228	1.307	1.417	1.540	
Chi phí quản lý doanh nghiệp trừ khấu hao	339	313	328	344	362	
Doanh thu tài chính trừ lãi tiền gửi	31	25	26	27	28	
Chi phí tài chính trừ lãi vay	15	14	11	12	12	
<b>EBITDA</b>	<b>660</b>	<b>604</b>	<b>638</b>	<b>601</b>	<b>665</b>	
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>17,6%</i>	<i>14,5%</i>	<i>13,6%</i>	<i>11,6%</i>	<i>11,7%</i>	
Khấu hao	95	93	86	90	92	
<b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>	<b>565</b>	<b>511</b>	<b>552</b>	<b>511</b>	<b>573</b>	
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>15,0%</i>	<i>12,2%</i>	<i>11,8%</i>	<i>9,8%</i>	<i>10,0%</i>	
Lợi nhuận/Lỗ khác	7	49	-	-	-	
Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLC	1	2	(2)	-	-	
Chi phí lãi vay ròng	(14)	(10)	(7)	(12)	(8)	
<i>Lãi suất trung bình</i>	<i>2,8%</i>	<i>1,9%</i>	<i>1,5%</i>	<i>3,1%</i>	<i>3,3%</i>	
<i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>	<i>(41)</i>	<i>(52)</i>	<i>(76)</i>	<i>(43)</i>	<i>(73)</i>	
Thuế	127	127	124	117	129	
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>21,9%</i>	<i>24,4%</i>	<i>22,1%</i>	<i>22,3%</i>	<i>22,2%</i>	
Lợi ích CĐKKS	(2)	(1)	-	-	-	
<b>Lợi nhuận ròng sau CĐKKS</b>	<b>462</b>	<b>446</b>	<b>434</b>	<b>407</b>	<b>452</b>	
Tiền mặt từ hoạt động kinh doanh	557	539	520	497	544	
Tổng số lượng cổ phiếu	86.453.575	96.528.340	96.528.340	96.528.340	96.528.340	
<b>EPS (VND)</b>	<b>4.632</b>	<b>3.956</b>	<b>3.844</b>	<b>3.603</b>	<b>4.004</b>	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,91	1,00	1,00	1,00	1,00	
<b>EPS hiệu chỉnh (VND)</b>	<b>4.211</b>	<b>3.956</b>	<b>3.844</b>	<b>3.603</b>	<b>4.004</b>	
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>26,8%</i>	<i>-6,1%</i>	<i>-2,8%</i>	<i>-6,3%</i>	<i>11,1%</i>	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Thay đổi vốn lưu động	74	85	174	157	133
Capex	79	44	66	44	44
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	1	143	-180	0	0
Các khoản mục dòng tiền khác	(85)	(159)	(122)	(140)	(131)
<b>Dòng tiền tự do</b>	<b>319</b>	<b>110</b>	<b>338</b>	<b>155</b>	<b>237</b>
Phát hành cp	-	13	-	-	-
Cổ tức	157	217	338	338	338
Thay đổi nợ ròng	-161	95	0	183	101
<b>Nợ ròng cuối năm</b>	<b>(568)</b>	<b>(473)</b>	<b>(473)</b>	<b>(291)</b>	<b>(190)</b>
<b>Vốn CSH</b>	<b>2.348</b>	<b>2.524</b>	<b>2.620</b>	<b>2.689</b>	<b>2.803</b>
Giá trị sổ sách/cp (VND)	27.158	26.150	27.145	27.858	29.040
Nợ ròng / VCSH	-24,2%	-18,8%	-18,1%	-10,8%	-6,8%
Nợ ròng / EBITDA (x)	-0,9	-0,8	-0,7	-0,5	-0,3
<b>Tổng tài sản</b>	<b>3.360</b>	<b>3.569</b>	<b>3.665</b>	<b>3.916</b>	<b>4.131</b>

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2024	2025	2026F	2027F	2028F
ROE	20,8%	18,3%	16,9%	15,3%	16,5%
ROA	15,0%	12,9%	12,0%	10,7%	11,2%
ROIC	26,0%	22,9%	20,4%	17,5%	17,8%
WACC	11,1%	11,1%	11,1%	11,1%	11,1%
EVA	14,9%	11,8%	9,3%	6,4%	6,7%
P/E (x)	11,6	12,4	12,8	13,6	12,3
EV/EBITDA (x)	6,5	7,1	6,7	7,1	6,4
EV/FCF (x)	13,4	38,9	12,6	27,5	18,0
P/B (x)	1,8	1,9	1,8	1,8	1,7
P/S (x)	1,3	1,1	1,0	0,9	0,8
EV/Doanh thu (x)	1,1	1,0	0,9	0,8	0,7
PEG	1,9	-2,5	18,8	3,4	1,5
Suất sinh lợi cổ tức	5,1%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%

### LIÊN HỆ

#### Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu, P. Xuân Hoà,  
TP. HCM

Tel: (+84 28) 7300 7000

#### Chi nhánh Hà Nội

Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội

Tel: (+84 24) 3942 9396

### PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: [acbs\\_phantich@acbs.com.vn](mailto:acbs_phantich@acbs.com.vn)

[trangdm@acbs.com.vn](mailto:trangdm@acbs.com.vn)

### KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

#### Trưởng phòng khối khách hàng định chế

##### Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

[huongctk@acbs.com.vn](mailto:huongctk@acbs.com.vn)

[groupis@acbs.com.vn](mailto:groupis@acbs.com.vn)

#### Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

##### Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

[huynhntn@acbs.com.vn](mailto:huynhntn@acbs.com.vn)

## KHUYẾN CÁO

### Nguyên Tắc Khuyến Nghị

**MUA:** nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.

**KHẢ QUAN:** nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

**TRUNG LẬP:** nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.

**KÉM KHẢ QUAN:** nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

**BÁN:** nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

### Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

### Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

### Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này. **Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này.** Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

**Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.**

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2026). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.